

FÖRDJUPNING

Alternativ finanspolitik: Effekter på konjunkturåterhämtning och offentligt finansiellt sparande

Det offentliga finansiella sparandet är negativt och i takt med att konjunkturen förbättras prognostiseras åtstramande finanspolitiska åtgärder för att sparandet ska nå överskottsmålets nivå 2017, då ekonomin bedöms vara i konjunkturrell balans. En mer konjunkturstabiliserande inriktning på finanspolitiken ger en snabbare återhämtning till priset av sämre uppfyllelse av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer. På motsvarande sätt ger en mer budgetförstärkande inriktning på finanspolitiken en bättre uppfyllelse av överskottsmålet till priset av en senarelagd konjunkturåterhämtning. Syftet med fördjupningen är utgöra ett underlag för finanspolitiska överväganden genom att visa på nuvarande målkonflikt mellan konjunkturstabilisering och uppfyllandet av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer.

Finanspolitiken påverkar både den konjunkturrella utvecklingen och det offentliga sparandet via så kallade automatiska stabilisatorer och aktiva finanspolitiska åtgärder. Hur finanspolitiken kommer att bedrivas de kommande åren beror bland annat på hur regeringen väger, å ena sidan, behovet av konjunkturstabilisering och, å andra sidan, uppfyllandet av överskottsmålet enligt sina egna indikatorer.

Överskottsmålet innebär att det offentliga sparandet ska uppgå till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel. Regeringen använder fem indikatorer i syfte att bedöma om finanspolitiken är i linje med överskottsmålet. I denna fördjupning används dessa indikatorer för att beräkna hur olika finanspolitiska antaganden påverkar regeringens indikatorer för om överskottsmålet uppfylls.

Två alternativa finanspolitiska scenarier presenteras tillsammans med Konjunkturinstitutets prognostiserade finanspolitik. I det ena scenariot bedrivs en mer konjunkturstabiliserande finanspolitik vilket dock medför att uppfyllandet av överskottsmålet blir än sämre enligt regeringens indikatorer. I det andra scenariot bedrivs en mer budgetförstärkande politik vilket dock medför att konjunkturåterhämtningen blir senarelagd. Genom att belysa denna målkonflikt är syftet med fördjupningen att utgöra ett underlag till finanspolitiska överväganden de kommande åren.

Fördjupningen inleds med en principiell diskussion kring finanspolitik som stabiliseringspolitiskt verktyg över konjunktur-

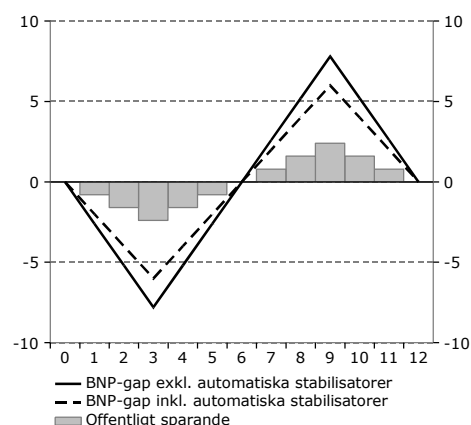
cykeln. Därefter beskrivs de två alternativa finanspolitiska scenarierna. I de två följande avsnitten visas makroekonomiska effekter av de alternativa scenarierna samt hur regeringens indikatorer för överskottsmalet påverkas.

Finanspolitik som stabiliseringspolitiskt verktyg: en principdiskussion

Även om det finns olika uppfattningar om hur finanspolitiken ska bedrivas över konjunkturcykeln råder konsensus kring att finanspolitiken ska användas aktivt så bör den vara kontra-cyklisk. Det innebär att finanspolitiken syftar till att öka resursutnyttjandet under lågkonjunkturer och minska resursutnyttjandet under högkonjunkturer.⁴⁵ I detta avsnitt illustreras dessa principer med hjälp av ett stiliserat exempel. Avsnittet inleds med en diskussion kring automatiska stabilisatorer.

Diagram 44 BNP-gap och automatiska stabilisatorer: Fiktivt exempel

Procent av potentiell BNP respektive BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

AUTOMATISKA STABILISATORER MINSKAR KONJUNKTURSÄNGNINGARNA

Finanspolitiken består i huvudsak av två delar: automatiska stabilisatorer och aktiva åtgärder som kräver politiska beslut. Automatiska stabilisatorer verkar för att det offentliga sparandet reagerar kontra-cykliskt utan att några politiska beslut tas. En lägre BNP-tillväxt och en högre arbetslöshet ger lägre skatteinkomster och högre arbetslöshetsrelaterade utgifter. Det offentliga sparandet, det vill säga inkomster minus utgifter, faller därför som andel av BNP vid en tillräckligt stor konjunkturedgång.⁴⁶ De automatiska stabilisatorerna bidrar till att BNP och därmed resursutnyttjandet blir högre jämfört med en situation utan automatiska stabilisatorer (se diagram 44).

Det är också viktigt att notera att de automatiska stabilisatorernas effekt på konjunkturutvecklingen har minskat betydligt åren 2007–2012 jämfört med åren 1995–2006. Det beror bland

⁴⁵ För en diskussion, se "Konjunkturinstitutets finanspolitiska tankesamling", Specialstudie nr. 16, Konjunkturinstitutet, 2008.

⁴⁶ Det gäller dock inte nödvändigtvis om konjunkturedgången är begränsad. Det beror på att vissa offentliga utgifter är nominellt oförändrade eller ökar långsammare än nominell BNP i avsaknad av politiska beslut vid en balanserad konjunkturutveckling. Om konjunkturedgången är begränsad kan de offentliga utgifterna öka långsammare än BNP. Vid en sådan utveckling förstärks det offentliga sparandet som andel av BNP eftersom skatteinkomsternas andel av BNP normalt påverkas mycket lite av konjunkturutvecklingen. I det fiktiva exemplet i detta avsnitt antas dock att konjunktursvängningarna är tillräckligt stora för att det offentliga sparandet som andel av BNP, i avsaknad av politiska beslut, minskar i konjunkturedgång och ökar i konjunkturuppgång. För en djupare analys av hur offentligt sparande påverkas av att vissa offentliga utgifter är nominellt oförändrade i avsaknad av politiska beslut, se fördjupningen "Konjunkturinstitutets bedömning av reformutrymmet", *Konjunkturläget*, mars 2013.

annat på ett lägre skattetryck och på en lägre ersättningsgrad i arbetslöshetsförsäkringen. Den så kallade budgetelasticiteten, det vill säga hur det offentliga sparandet som andel av BNP förändras då BNP förändras 1 procentenhet, har halverats från 0,8 1996–2006 till 0,4 2007–2012.⁴⁷ Det indikerar att den konjunkturstabiliserande effekten från de automatiska stabilisatorerna också kan ha halverats. För att uppnå samma grad av konjunkturstabilisering krävs mer aktiv finanspolitik nu jämfört med perioden 1995–2006.

GENERELLA PROBLEM MED AKTIV FINANSPOLITIK

I princip kan man stabilisera ekonomin med aktiv finanspolitik, men det stiliserade exemplet nedan bortser från en rad generella problem. Bland annat finns en tidsfördröjning mellan identifikation av stabiliseringspolitiskt behov och när åtgärden kan sättas i verket och, slutligen, få effekt. Beslut behöver därför delvis baseras på prognoser, vilka inte alltid är tillförlitliga. Detta kan vara ett motiv till att finanspolitiken främst används som ett stabiliseringspolitiskt instrument då ekonomin är förhållandevis långt ifrån balans.⁴⁸ Därutöver behöver hänsyn tas till överskottsmålet. Som diskuteras i avsnitten nedan finns för närvarande en målkonflikt mellan å ena sidan konjunkturstabilisering och, å andra sidan, uppfyllande av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer.

Överskottsmålet i Sverige och Stabilitets- och tillväxtpakten inom EU kan ses som en reaktion på den historiska erfarenheten av att regeringar i många länder har tenderat att bedriva en för expansiv politik med underskott i genomsnitt som följd (så kallad *deficit bias*).⁴⁹ Om en expansiv finanspolitik i lågkonjunkturer följs av för lite åtstramning i högkonjunkturer riskerar detta leda till växande underskott och stigande offentlig skuldsättning. Det offentliga sparandet kan därigenom bli lägre i genomsnitt än de mål som har satts upp. Överskottsmålet i Sverige bidrar till att minska sannolikheten för att en situation uppkommer där de offentliga finanserna riskerar en ohållbar utveckling som kan leda till ett urholkat förtroende på de finansiella marknaderna.

Finanspolitiska begrepp

Finanspolitikens inriktning ett enskilt år bedöms utifrån förändringen av det konjunkturjusterade sparandet som andel av potentiell BNP (se förklaring nedan). Ett konjunkturjusterat sparande som minskar som andel av potentiell BNP indikerar att finanspolitiken är *expansiv* med avseende på resursutnyttjandet i ekonomin. Det kan bero på att de konjunkturjusterade skatteintäkterna inte ökar i takt med potentiell BNP, att de potentiella offentliga utgifterna ökar snabbare än potentiell BNP eller på en kombination av båda dessa faktorer. På motsvarande sätt indikerar ett konjunkturjusterat sparande som ökar som andel av potentiell BNP att finanspolitiken är *åtstramande*. *Neutral* finanspolitik föreligger slutligen då det konjunkturjusterade sparandet är oförändrat som andel av potentiell BNP.

Det konjunkturjusterade sparandet är en beräkning av vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara vid ett balanserat resursutnyttjande (neutral konjunktur) och en normal sammansättning av skattebaserna. Det anges vanligtvis som andel av potentiell BNP.

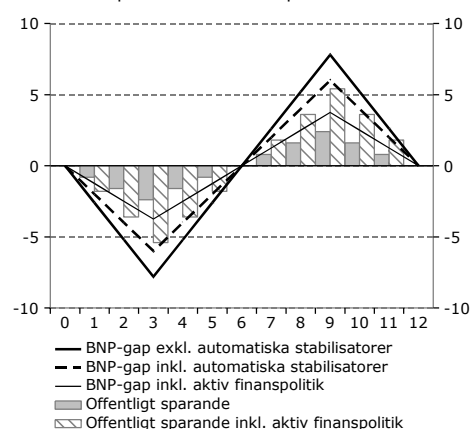
⁴⁷ Se fördjupningen "Överskottsmålet för offentliga finanser", *Konjunkturläget*, mars 2013.

⁴⁸ För en diskussion, se Burda, M. och C. Wyplosz, *Macroeconomics: A European text*, Oxford University Press, 2009.

⁴⁹ Se Balassone, F. och M. Francese, "Cyclical asymmetry in fiscal policy, debt accumulation and the treaty of Maastricht", Discussion paper 531, Bank of Italy, 2004 och Mayr, K. och J. Scharler, "Asymmetric fiscal stabilization policy and the public deficit: Theory and evidence", Working paper 2009:8, University of Vienna.

Diagram 45 BNP-gap, automatiska stabilisatorer och aktiv finanspolitik: Fiktivt exempel

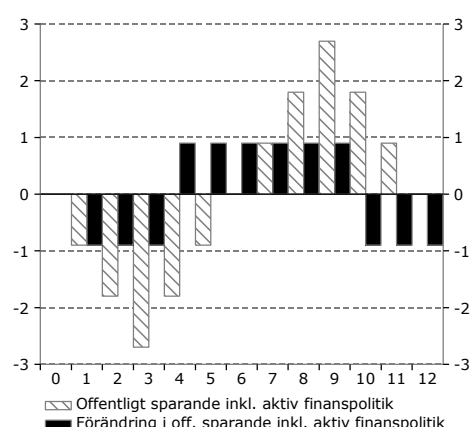
Procent av potentiell BNP respektive BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 46 Nivå och förändring i offentligt sparande: Fiktivt exempel

Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

AKTIVA FINANSPOLITISKA ÅTGÄRDER KAN MINSKA KONJUNKTURSÄNGNINGARNA

Utöver de automatiska stabilisatorerna kan finanspolitiken påverka konjunkturutvecklingen via aktiva åtgärder. Dessa kan vara av både temporär och permanent karaktär.⁵⁰ Exempel på temporära åtgärder är:

- arbetsmarknadspolitik
- offentliga investeringar
- statsbidrag till kommunerna⁵¹
- storlek på rot- och rut-avdrag

I diagram 45 visas effekterna av att storleken på de temporära finanspolitiska åtgärderna ökar när lågkonjunkturen förvärras under perioden 1–3. Det medför att det offentliga sparandet successivt försämras och är som lägst när lågkonjunkturen är som djupast (se streckade staplar). Det omvända gäller i en konjunkturuppgång. Denna finanspolitiska princip innebär att resursutnyttjandet varierar mindre (se tunn, heldragen linje).

Det är viktigt att hålla isär *nivå* respektive *förändring* i det offentliga sparandet. Som framgår av diagram 46 ökar de finanspolitiska åtgärderna (och därmed det offentliga underskottet) period 1–3 och är som störst period 3 då lågkonjunkturen är som djupast. Relativt en situation med fullt resursutnyttjande så gäller följande i period 3 för de ovan exemplifierade temporära finanspolitiska åtgärderna:

- högst antal personer i arbetsmarknadspolitiska program⁵²
- högst antal miljarder kronor i offentliga investeringar
- högst antal miljarder kronor i statsbidrag till kommunerna
- störst avdrag för rot- och rut-tjänster

⁵⁰ Som beskrivs i fördjupningen "Konjunkturinstitutets bedömning av reformutrymmet", *Konjunkturläget*, mars 2013, ökar det offentliga sparandet om inga aktiva finanspolitiska beslut tas. Det beror på att den offentliga sektorns skatteinkomster automatiskt ökar när BNP och lönesumman stiger medan många av den offentliga sektorns utgifter inte gör det. Det innebär att beslut om permanenta skattesänkningar eller utgiftshöjningar behöver fattas löpande i syfte att nå ett sparande som i genomsnitt uppfyller överskotts målet. Den konjunkturella situationen kan vara viktig att beakta när permanenta åtgärder vidtas så att de inte förstärker konjunkturella variationer.

⁵¹ Kan leda till ökad kommunal konsumtion och/eller mindre omfattande kommunala skattehöjningar jämfört med Konjunkturinstitutets prognos.

⁵² Här antas att dynamiken för BNP-gap och arbetslöshet sammanfaller. Mer realistiskt är att arbetslösheten är som högst ca ett år efter BNP-gapet är som lägst. Principiellt innebär det att de olika finanspolitiska åtgärderna inte exakt behöver sammanfalla. I praktiken är dock osäkerheten så pass stor kring konjunkturutvecklingen att det inte är lönt att försöka hitta perfekt timing.

Under period 4–5 sker en konjunkturuppgång (se diagram 46). Då minskas även den aktiva finanspolitiken vilket tillsammans med utvecklingen av de automatiska stabilisatorerna förbättrar det offentliga sparandet. Antalet personer i arbetsmarknadspolitiska åtgärder är färre period 4 jämfört med period 3 men förstås fler jämfört med period 0, då resursutnyttjandet är balanserat (och motsvarande för de andra finanspolitiska instrumenten).

Då de finanspolitiska åtgärderna minskar i omfattning (till exempel period 4) benämner Konjunkturinstitutet den finanspolitiska inriktningen *för ett enskilt år* som åtstramande med avseende på resursutnyttjandet (se förklaring i marginalen). Det är dock viktigt att poängtera att finanspolitiken period 1–5 sammantaget kan benämnas som expansiv, då till exempel den genomsnittliga nivån på offentliga investeringar är högre under perioden 1–5 jämfört med konjunkturrell balans. Resursutnyttjandet är därmed också mindre negativt period 1–5 jämfört med en situation utan aktiv finanspolitik (se diagram 45).

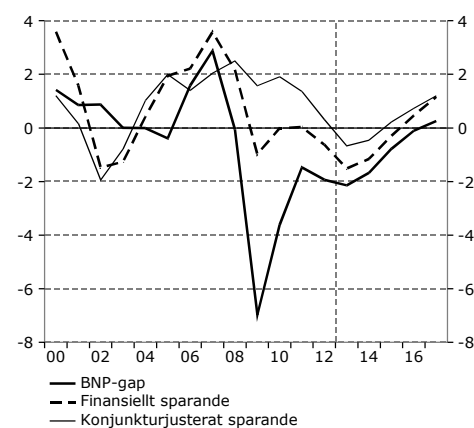
Finanspolitisk utveckling 2000–2012, finanspolitisk prognos 2013–2017 och alternativa scenarier

En tillbakablick på det gångna decenniet ger en något blandad bild av finanspolitikens anpassning till konjunkturen. En grov indikator på anpassningen är förändringen av det konjunkturjusterade sparandet i förhållande till BNP-gapet (se principdiskussionen i avsnittet ovan). Indikatorn är grov, bland annat eftersom den beror på utvecklingen av potentiell BNP som inte är direkt observerbar, varken i realtid eller retroaktivt.

2000-talet inleddes med ett förhållandevis balanserat resursutnyttjande. BNP-gapet, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, minskade från 1,5 procent till strax under noll procent mellan 2000 och 2005 (se diagram 47). Det konjunkturjusterade sparandet sjönk inledningsvis under samma period, men steg sedan med 4 procentenheter mellan 2002 och 2005.

Efter två år av hög tillväxt och relativt högt offentligt sparande, 2006–2007, kom finanskrisen 2008, som bidrog till ett snabbt avtagande resursutnyttjande i ekonomin; BNP-gapet sjönk till –7 procent 2009. Minskningen i det konjunkturjusterade sparandet var dock förhållandevis liten 2008–2011. Det konjunkturjusterade sparandet förblev omkring 2 procent och finanspolitiken var därmed i det närmaste *acyklisk*, det vill säga varken procyklisk eller kontracyklisk. Först 2012 föll det konjunkturjusterade sparandet mer påtagligt. Den expansiva finans-

Diagram 47 BNP-gap och finanspolitik
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Målkonflikter i finanspolitiken

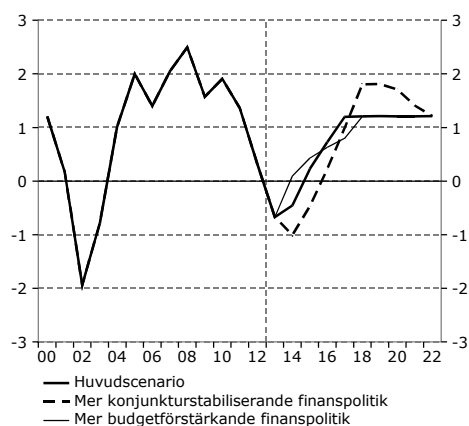
En grundläggande stabiliseringspolitisk princip är att finanspolitiken bör ges en expansiv inriktning i situationer av lågt resursutnyttjande och högt offentligt sparande. När resursutnyttjandet å andra sidan är högt och det offentliga sparandet är lågt, bör finanspolitiken enligt samma princip föras i en åtstramande riktning.

En målkonflikt kan uppstå då både resursutnyttjandet och sparandet är högt. Ifall sparandet minskas för att vara i linje med överskottsmålet, riskerar ekonomin att överhettas och man frångår därmed stabiliseringspolitiska mål. Likaledes kan en målkonflikt uppstå i situationer av lågt resursutnyttjande och lågt offentligt sparande. För att nå överskottsmålet, bör sparandet höjas, men en sådan åtgärd förvärrar då läget i ekonomin och recessionen riskerar att bli djupare och att förlängas. Matrisen nedan illustrerar vilka finanspolitiska signaler och målkonflikter de fyra olika situationerna ger.

		Sparande	
		högt	lågt
Resurs- utnyttjande	högt	målkonflikt	finanspolitisk åtstramning
	lågt	finanspolitisk expansion	målkonflikt

Diagram 48 Konjunkturjusterat sparande

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

politiska fas som då inleddes förväntas övergå till en neutral politik 2014, följt av åtstramande politik 2015 och framåt. Det faktiska finansiella sparandet har under perioden 2000–2012 ett något mer konsekvent konjunkturcykliskt mönster, vilket beror på utvecklingen av de automatiska stabilisatorerna.

Konjunkturinstitutets prognos för finanspolitiken i år och nästa år styrs i stor utsträckning av förslag och aviseringar i budgetpropositionen och vårpropositionen. På medellång sikt, 2015–2017, bygger prognosen på att det konjunkturjusterade sparandet ska uppgå till 1,2 procent av BNP när ekonomin är i konjunkturrell balans, det vill säga 2017 (se avsnittet ”Finanspolitik” i detta kapitel). Det innebär sammantaget en konjunkturcyklisk inriktning på finanspolitiken 2012–2017.

ALTERNATIVA FINANSPOLITISKA SCENARIER

I denna fördjupning studeras två alternativa finanspolitiska scenarier som jämförs med Konjunkturinstitutets prognos (huvudscenariot). Scenarierna illustrerar målkonflikten mellan, å ena sidan, konjunkturstabiliserande ambitioner och, å andra sidan, uppfyllande av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer (denna målkonflikt förklaras i marginalen).

I det första scenariot prioriteras inledningsvis konjunkturåterhämtning framför uppfyllelsen av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer. I det andra scenariot prioriteras i stället inledningsvis återgången till ett offentligt sparande som enligt regeringens indikatorer är mer i linje med överskottsmålet. Båda scenarierna är betingade på att statsskulden ska vara den samma 2022 som i huvudscenariot. Skillnaderna mellan scenarierna ligger därmed i hur de finanspolitiska åtgärderna fördelas mellan åren under perioden.

I det första scenariot med mer konjunkturstabiliserande finanspolitik görs fler finanspolitiska satsningar 2014. I stället för de 20 miljarder kronor i ofinansierade åtgärder som antas i huvudscenariot 2014, satsas 40 miljarder kronor. För att åtgärderna inte långsiktigt ska påverka nivån på statsskulden krävs en relativt kraftig åtstramning med början 2015 (se streckad linje i diagram 48). Det konjunkturjusterade sparandet överstiger 1,2 procent av potentiell BNP 2018–2021 och återgår till 1,2 procent 2022.

Scenariot med mer budgetförstärkande finanspolitik utgår i stället från att finanspolitiken blir åtstramande 2014 genom att inga ofinansierade åtgärder genomförs (se tunn, heldragen linje i diagram 48). Finanspolitiken är därefter fortsatt åtstramande fram till 2018, då det konjunkturjusterade sparandet når 1,2 procent av potentiell BNP. Med en åtstramande finanspolitik

redan 2014 krävs en något mindre åtstramning än i huvudscenariot de följande åren.

De temporära finanspolitiska avvikelserna i scenarierna, jämfört med Konjunkturinstitutets prognos, fördelas schablonmässigt på 50 procent transfereringar (eller skatter) riktade till hushållet, 45 procent offentlig konsumtion och 5 procent offentliga investeringar. Det innebär att utgifterna behåller sin nuvarande sammansättning.

I följande avsnitt analyseras de makroekonomiska effekterna av dessa alternativa finanspolitiska scenarier och jämförs med Konjunkturinstitutets prognos. Därefter studeras effekterna på de offentliga finanserna och i vilken grad scenarierna är förenliga med överskottsmålet enligt regeringens indikatorer.

Makroekonomiska effekter av en mer konjunkturstabiliserande respektive budgetförstärkande finanspolitik

I detta avsnitt presenteras makroekonomiska effekter av de två alternativa finanspolitiska scenarierna som beskrevs ovan. I båda scenarierna antas den temporärt avvikande finanspolitiken inte påverka ekonomins långsiktiga utveckling. Beräkningarna har gjorts med hjälp av Konjunkturinstitutets dynamiska allmänna jämviktsmodell KIMOD.

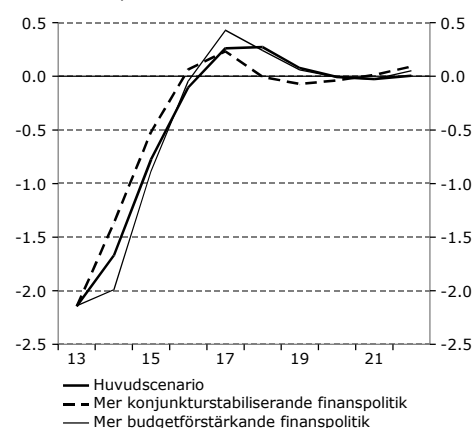
EN MER KONJUNKTURSTABILISERANDE FINANSPOLITIK GER EN SNABBARE ÅTERHÄMTNING

Den mer konjunkturstabiliserande finanspolitiken leder till en ökad efterfrågan från såväl offentlig sektor som från hushåll relativt huvudscenariot. Konjunkturåterhämtningen påskyndas, vilket illustreras av att BNP-gapet blir mindre negativt 2014–2017 (se diagram 49 och tabell 13). Den ökade efterfrågan leder även till att arbetslösheten faller tillbaka snabbare (se diagram 50).

Den snabbt fallande arbetslösheten leder till en press uppåt på lönerna, vilket bidrar till att KPIF-inflationen överstiger 2 procent 2016 (se diagram 51). För att dämpa pristrycket låter Riksbanken reporäntan vara högre än i huvudscenariot 2014–2016 (se diagram 52). Den åtstramande finanspolitiken 2018–2021 dämpar BNP-tillväxten och ger en arbetslöshet som är tillfälligt högre än i huvudscenariot.

Diagram 49 BNP-gap

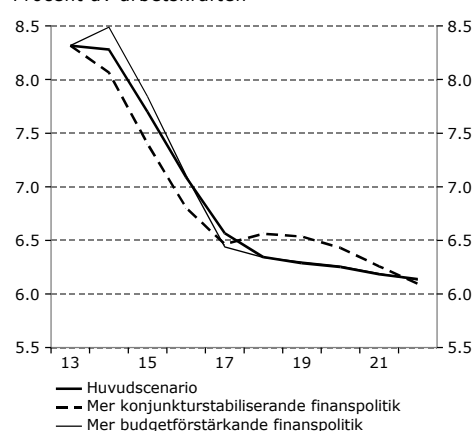
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 50 Arbetslöshet

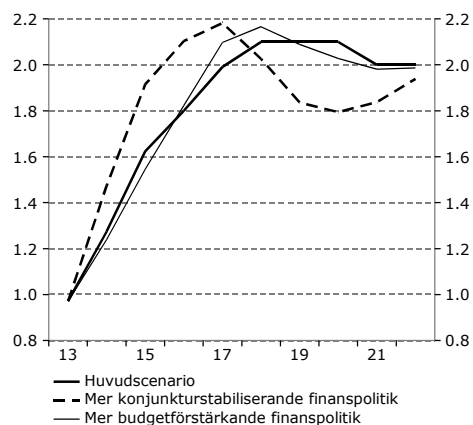
Procent av arbetskraften



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 51 KPIF

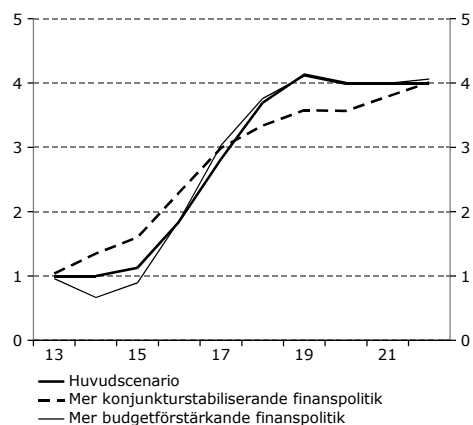
Procentuell förändring



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 52 Reporänta

Procent



Källa: Konjunkturinstitutet.

EN MER BUDGETFÖRSTÄRKANDE FINANSPOLITIK GER EN LÅNGSAMMARE ÅTERHÄMTNING

Vid en mer budgetförstärkande finanspolitik förstärks sparandet redan 2014, vilket leder till att BNP-gapet blir mer negativt och arbetslösheten högre (se diagram 49 och diagram 50). Riksbanken låter reporäntan vara lägre än i huvudscenariot 2014–2015 för att stimulera BNP-tillväxten. Från 2017 och framåt utvecklas BNP och arbetslöshet i linje med huvudscenariot.

SAMMANTAGET HÖGRE RESURSUUTNYTTJANDE MED EN MER KONJUNKTURSTABILISERANDE FINANSPOLITIK

I tabell 13 redovisas en sammanfattning av effekterna. En mer konjunkturstabiliserande finanspolitik ger både ett mindre negativt BNP-gap, lägre arbetslöshet och en inflation närmare målet under perioden 2014–2017 jämfört med huvudscenariot. För perioden 2018–2022 är BNP-gapet i genomsnitt noll men arbetslösheten är något högre jämfört med huvudscenariot. Inflationen är lägre än i huvudscenariot men avvikelserna från inflationsmålet är detsamma.

En mer budgetförstärkande finanspolitik ger ett mer negativt BNP-gap och en något högre arbetslöshet 2014–2015. För perioden 2014–2017 är skillnaderna mindre. Eftersom det inte behövs någon ytterligare åtstramning 2018–2022 blir den makroekonomiska utvecklingen snarlik den i huvudscenariot.

Tabell 13 Sammanfattning

Medelvärde för respektive period

	BNP-gap ¹		Arbetslöshet ²		KPIF ³	
	2014–2017	2018–2022	2014–2017	2018–2022	2014–2017	2018–2022
Huvudscenariot	-0,6	0,1	7,4	6,2	1,7	2,1
Mer konjunkturstabiliserande finanspolitik	-0,4	0,0	7,2	6,4	1,9	1,9
Mer budgetförstärkande finanspolitik	-0,6	0,1	7,5	6,2	1,7	2,1

¹ Procent av potentiell BNP. ² Procent av arbetskraften. ³ Procentuell förändring.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Finansiellt sparande och överskottsmålets uppfyllelse under alternativa finanspolitiska scenarier

EFFEKTER PÅ DET FINANSIELLA SPARANDET

En mer konjunkturstabiliserande finanspolitik innebär att de offentliga utgifterna är högre som andel av BNP än i huvudscenariot fram till 2017. Utgiftsökningen kompenseras dock delvis av att de automatiska stabilisatorerna påverkas positivt av den starkare makroekonomiska utvecklingen. Det finansiella sparandet blir likväl lägre än i huvudscenariot fram till 2017 (se diagram 53 och diagram 54). Eftersom den mer konjunkturstabiliserande finanspolitiken är betingad på att statsskulden ska vara oförändrad 2022, måste det finansiella sparandet öka relativt kraftigt mellan 2015 och 2017. En sådan åtstramning skulle innebära skattehöjningar eller utgiftsnedskärningar i en omfattning som kan vara svår att få politiskt stöd för.

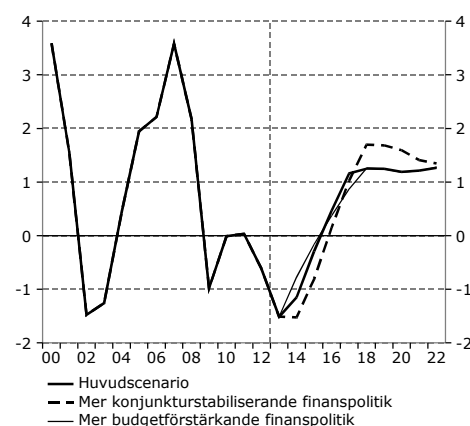
Scenariot med mer budgetförstärkande finanspolitik innebär ett mer negativt BNP-gap, lägre sysselsättning och långsammare löneutveckling till och med 2017, jämfört med både huvudscenariot och scenariot med mer konjunkturstabiliserande finanspolitik. Effekten på det finansiella sparandet är i princip spegelvänd jämfört med föregående scenario. Åtstramningen bidrar till att minska de offentliga utgifterna som andel av BNP. De automatiska stabilisatorerna, i form av ökade sociala transfereringar, motverkar dock delvis den positiva effekten på det finansiella sparandet. Sammantaget ökar det finansiella sparandet som andel av BNP inledningsvis, jämfört med huvudscenariot, men är 2018 och framåt på samma nivå som i huvudscenariot (se diagram 53 och diagram 54).

REGERINGENS INDIKATORER FÖR ÖVERSKOTTSMÅLET

Det finns inget enskilt mått för att bedöma hur finanspolitiken förhåller sig till överskottsmålet. Regeringen använder fem indikatorer för att följa upp överskottsmålet. Som *bakåtblickande* indikatorer används ett faktiskt och ett konjunkturjusterat tioårsnitt av det finansiella sparandet. Som *framåtblickande* indikatorer används den så kallade sjuårsindikatorn, som består av det sjuåriga centrerade medelvärdet av det finansiella sparandet.⁵³

Diagram 53 Finansiellt sparande i offentlig sektor

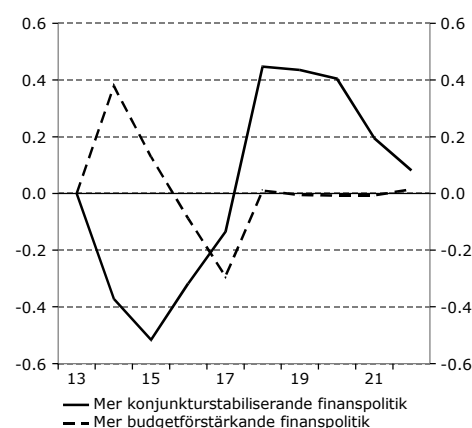
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 54 Finansiellt sparande i offentlig sektor, avvikelse mot huvudscenariot

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁵³ Det sjuåriga centrerade medelvärdet utgör genomsnittet för innevarande år, de tre föregående åren och de tre efterföljande åren. För 2013 baseras det alltså på åren 2010–2016.

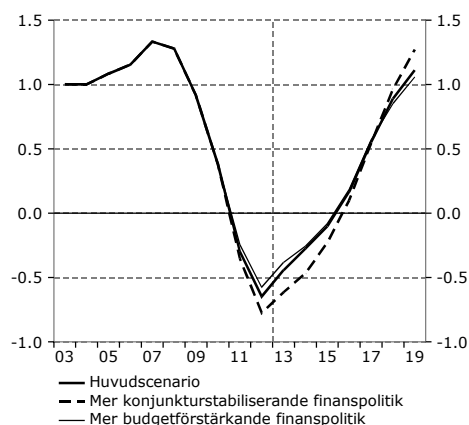
Sjuårsindikatorn redovisas även i konjunkturjusterad form. Som en tredje framåtblickande indikator används den förväntade utvecklingen av det strukturella sparandet.⁵⁴

I denna fördjupning analyseras hur regeringens indikatorer utvecklas i de olika scenarierna i syfte att utgöra ett underlag för ekonomisk-politiska beslut de kommande åren.⁵⁵ Indikatorerna har beräknats så långt fram i tiden som möjligt i de olika scenarierna, trots att de inte normalt används på detta sätt av regeringen.⁵⁶ Beräkningen är gjord för att illustrera hur indikatorerna skulle falla ut *ex post* om alternativscenarierna realiserades.

Beräkningen av regeringens indikatorer grundar sig på Konjunkturinstitutets makro- och finanspolitiska prognos, vilket skapar avvikelser från regeringens indikatorvärden. I vårpropositionen beräknade regeringen den konjunkturjusterade sjuårsindikatorn till 1,1 procent för nästa år. Enligt Konjunkturinstitutets beräkning är motsvarande indikator bara 0,5 procent. Att indikatorn skiljer sig så mycket åt beror dels på att regeringen är mer optimistisk om den potentiella BNP-tillväxten framöver, dels på att regeringens prognos bygger på antagandet om oförändrade regler inom finanspolitiken. Med oförändrade regler minskar det offentliga åtagandet, både vad gäller offentlig konsumtion och transfereringar. Sammantaget leder detta till en betydligt större budgetförstärkning 2014 i regeringens prognos, jämfört med Konjunkturinstitutets prognos, och därmed till ett högre finansiellt sparande.

Diagram 55 Sjuårsindikatorn, finansiellt sparande

Procent av BNP

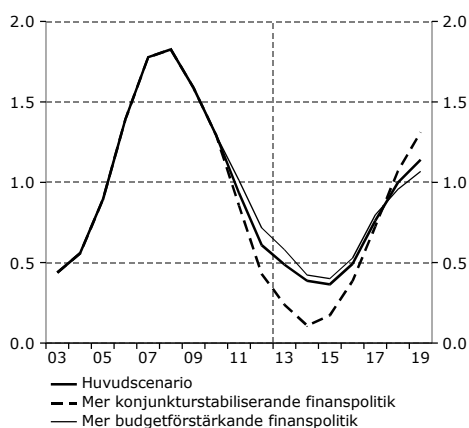


Anm. Sjuårigt centrerat medelvärde av finansiellt sparande i offentlig sektor.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 56 Sjuårsindikatorn, konjunkturjusterat sparande

Procent av BNP



Anm. Sjuårigt centrerat medelvärde av konjunkturjusterat sparande i offentlig sektor.

Källa: Konjunkturinstitutet.

INDIKATORERNA LÅNGT FRÅN 1 PROCENT I SAMTLIGA SCENARIER

I tabell 14 och i diagram 55 till diagram 58 redovisas de beräknade indikatorerna för huvudscenariot och de två alternativscenarierna. Avvikelsen från huvudscenariot är relativt liten i alternativscenarierna jämfört med hur mycket huvudscenariot avviker från 1 procent dessa år. Det är därför inte möjligt att utifrån indikatorerna skilja ut något av scenarierna som förenligt med överskottsmålet medan något annat inte är det. Samtliga indikatorer i samtliga scenarier avviker tydligt från 1 procent vid någon tidpunkt. Klart är dock att uppfyllelsen av överskottsmålet enligt regeringens indikatorer försämras i scenariot med en mer kon-

⁵⁴ Det strukturella sparandet är ett mått på offentliga sektorns finansiella sparande, rensat för konjunkturella och extraordinära effekter. Det påminner därmed om Konjunkturinstitutets mått på det konjunkturjusterade sparandet, även om beräkningsmetoden skiljer sig åt något.

⁵⁵ För Konjunkturinstitutets principer kring överskottsmålet, se fördjupningen "Överskottsmålet för offentliga finanser", *Konjunkturläget*, mars 2013.

⁵⁶ I 2013 års ekonomiska vårproposition beräknades sjuårsindikatorn för 2012–2014 och tioårsindikatorn för 2012.

junkturstabiliserande finanspolitik och förbättras med en mer budgetförstärkande finanspolitik. Scenariot med konjunktursta-
bilisering kräver en relativt kraftigt åtstramande finanspolitik
2015–2018. Skulle en sådan åtstramning misslyckas hamnar spa-
randet i detta scenario än längre från överskottsmalet enligt rege-
ringens indikatorer.

Tabell 14 Beräkning av regeringens indikatorer

Procent av BNP respektive potentiell BNP

	2014	2019	2022	Genom- snitt
Huvudscenario				
Sjuårsindikatorn, faktisk	-0,3	1,1	..	0,4
Sjuårsindikatorn, konj.just.	0,4	1,1	..	0,7
Tioårsindikatorn, faktisk	0,6	0,1	0,5	0,2
Tioårsindikatorn, konj.just.	1,2	0,7	0,7	0,8
Konjunkturjusterat sparande	-0,5	1,2	1,2	0,9
Mer konjunktursta- biliserande finanspolitik				
Sjuårsindikatorn, faktisk	-0,5	1,3	..	0,4
Sjuårsindikatorn, konj.just.	0,1	1,3	..	0,6
Tioårsindikatorn, faktisk	0,5	0,0	0,5	0,2
Tioårsindikatorn, konj.just.	1,1	0,6	0,7	0,7
Konjunkturjusterat sparande	-1,0	1,8	1,2	0,9
Mer budgetförstärkande finanspolitik				
Sjuårsindikatorn, faktisk	-0,3	1,1	..	0,4
Sjuårsindikatorn, konj.just.	0,4	1,1	..	0,7
Tioårsindikatorn, faktisk	0,6	0,1	0,5	0,2
Tioårsindikatorn, konj.just.	1,3	0,7	0,7	0,9
Konjunkturjusterat sparande	0,1	1,2	1,2	0,9

Anm. Genomsnitt avser perioden 2014–2019 för sjuårsindikatorn och perioden 2014–2022 för tioårsindikatorn och konjunkturjusterat sparande.

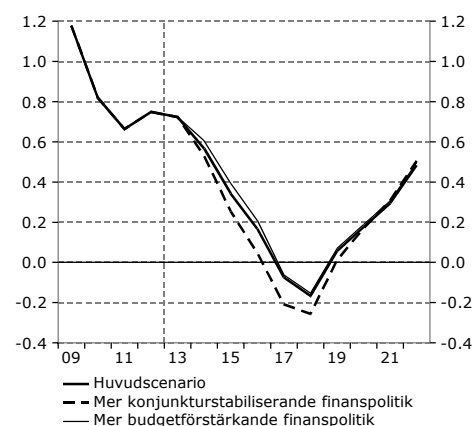
Källa: Konjunkturinstitutet.

Avslutande kommentarer

Nuvarande lågkonjunktur med ett offentligt sparande som ligger under överskottsmalet enligt flertalet av regeringens indikatorer innebär en målkonflikt för finanspolitiken de kommande åren. En mer konjunktursta-
biliserande finanspolitik ger en snabbare återhämtning till priset av att uppfyllandet av överskottsmalet enligt regeringens indikatorer försämras. Vid en mer budgetför-
stärkande finanspolitik gäller det omvända; uppfyllandet av över-

**Diagram 57 Tioårigt genomsnitt för
finansiellt sparande**

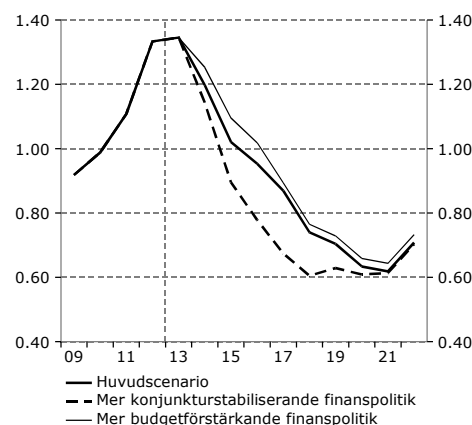
Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 58 Tioårigt genomsnitt för
konjunkturjusterat sparande**

Procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

skottsmålet förbättras enligt regeringens indikatorer till priset av att konjunkturåterhämtningen blir senarelagd. Vilken finanspolitisk strategi som väljs är en politisk fråga och beror på vilken vikt som läggs vid konjunkturstabilisering respektive överskottsmål.

Utöver modellberäkningarna bör enligt Konjunkturinstitutets uppfattning även ytterligare, mer kvalitativa aspekter, beaktas när finanspolitiken vägs av de kommande åren. Bland dessa kan följande nämnas:

- Automatiska stabilisatorer har minskat kraftigt sedan 2006 och bidrar därför till markant mindre konjunkturstabilisering jämfört med tidigare. Det innebär att det för givna stabiliseringspolitiska ambitioner finns större behov av aktiv finanspolitik.
- Enligt Konjunkturinstitutets prognos blir lågkonjunkturen mycket lång; 2009–2016. Långtidsarbetslösheten är redan hög och kommer stiga ytterligare de kommande åren. Det finns en betydande risk att denna lågkonjunktur får långvarigt negativa effekter på framtida sysselsättning.
- En mer konjunkturstabiliserande finanspolitik i närtid innebär ett relativt kraftigt åtstramningsbehov åren därefter för att sparandet ska nå överskottsmålets nivå. I den politiska avvägningen bör sannolikheten för att det kommer att genomföras vägas in.
- Såväl i Konjunkturinstitutets prognos som i de två alternativa scenarierna avviker sparandet relativt kraftigt från överskottsmålet enligt de indikatorer som regeringen använder i sin utvärdering. För att behålla överskottsmålets trovärdighet bör regeringen därför redogöra för hur man ser på finanspolitiken i relation till sina valda indikatorer för överskottsmålet de kommande åren.
- Att ha ett mål för det genomsnittliga offentliga sparandet över en konjunkturcykel är viktigt eftersom sannolikheten för så kallad *deficit bias* då minskar. Som Konjunkturinstitutet tidigare har gett uttryck för är det nu lämpligt för att utreda vilken nivå sparmålet bör ha de kommande tio åren. Det ursprungliga syftet med överskottsmålet – att förbättra den offentliga förmögenhetsställningen inför en ökad andel äldre i befolkningen –

har uppfyllts. När utgiftstrycket nu ökar med den åldrande befolkningen är ett nytt mål för sparandet rimligt att överväga.